

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Reviu Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Yulandani, Hartanti et al. (2018) yang berjudul Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan csr sebagai pemoderasi, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Wulandari and Wiksuana (2017) yang berjudul Pengaruh *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Karundeng, Nangoi et al. (2017) menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas, kepemilikan manajemen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang memperoleh hasil bahwa *Corporate sosial responsibilty* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Penlitian oleh Pohan, Nour dan Bhakti (2018) yang berjudul pengaruh profitabilitas dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, memperoleh hasil bahwa Profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagi pemoderasi

memperkuat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan pengungkapan CSR dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi memperlemah dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maswar Patuh Priyadi (2018) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi, memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian oleh Hotman Tohir Pohan, Ice Nasyrah Noor, Yudha Fatrya Bhakti (2019) yang berjudul pengaruh profitabilitas dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka para investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Selain itu penelitian oleh Yustisa Puspaningrum (2017) yang berjudul pengaruh *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating menunjukkan hasil bahwa CSR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambahan. Nila Ustiani (2015) dalam penelitian yang berjudul pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, memperoleh hasil bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai

perusahaan, ada pengaruh yang signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh yang signifikan antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, dan tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.2 Tinjauan Pustaka

1. Teori Keagenan Pada Nilai Perusahaan

Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah teori keagenan (*Agency Theory*). Brigham and Houston (2010) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan yang terjadi ketika satu atau lebih individu, yaitu prinsipal yang menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut dengan agen untuk melakukan sejumlah jasa untuk melakukan pembuatan keputusan kepada agen tersebut. Teori keagenan memandang manajemen sebagai agen bertindak dengan penuh kesadaran bagi diri sendiri, bukan sebagai pihak yang arif, bijak dan adil terhadap kepentingan prinsipal (pemegang saham). Hal tersebut memicu masalah keagenan (*agency conflict*) di mana terjadi karena investor dan manajer sama-sama memiliki kepentingan terhadap kekayaan dan kesejahteraan masing-masing.

Diperlukan adanya upaya pengelolaan perusahaan berupa pengawasan dan pengendalian sesuai dengan peraturan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan biaya agen (*agency cost*) yang terdiri atas *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss* (Godfrey, Hodgson et al. 2010). Terdapat berbagai cara yang dapat dilakukan untuk

mengurangi masalah keagenan, yaitu dengan meningkatkan *insider ownership*. Dimana perusahaan melakukan peningkatan bagian kepemilikan manajemen untuk mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan meningkatnya kepemilikan, manajer termotivasi untuk terus meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil

meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan. (Prasetyorini, 2013)

3. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Corporate Social Responsibility adalah suatu tanggung jawab dimana perusahaan harus *compliance* dengan peraturan pemerintah dan undang-undang yang ada. Artinya merupakan syarat yang harus dipenuhi perusahaan untuk mendapatkan *license to operate* di suatu tempat atau negar. Dengan kata lain, perusahaan berjanji untuk mematuhi undang-undang peraturan dan ketentuan yang berlaku dinegara tersebut, seperti undang-undang tentang investasi, tenaga kerja dan lingkungan hidup. Ini merupakan *corporate social responsibility* (welirang, 2011). Tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan kinerja keuangan serta dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh karna itu, dengan adanya kinerja keuangan dan praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor(Putri, 2015)

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini and Fitri 2013). Wedari and Soegijapr-anata (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Perusahaan yang besar memiliki resiko yang lebih rendah dari pada perusahaan yang kecil. Hal ini dikarekan perusahaan besar memiliki control yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan yang besar akan lebih mampu dalam menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin mampu perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan menghasilkan laba, maka akan semakin besar pula dalam membagikan deviden. Selain itu, jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan ikut meningkat (Adiwiratama 2012).

5. Nilai Perusahaan

Islahudin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Islahudin (2008) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Mahendra, Artini et al. (2012) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan sebuah perusahaan membayar deviden. Jika perusahaan memperoleh laba tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan deviden juga tinggi, sebaliknya seperti itu. Dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito and Martono 2005).

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting, dengan nilai perusahaan yang sangat tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka meningkatnya nilai perusahaan yang akan menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan dan kemakmuran pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan akan mendorong

para manajer agar bekerja lebih keras lagi dengan menggunakan insentif untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, maka kesejahteraan para pemilik perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila memiliki nilai lebih dari 1 (>1).

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri (Santoso, 2013). Profitabilitas bagi semua perusahaan sangatlah penting karena tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profit besar tiap tahunnya akan memanfaatkan dana internal tersebut untuk membiayai kegiatan pembelanjannya, tanpa harus bergantung pada penggunaan sumber eksternal. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory. Pecking order theory (urutan sumber pendanaan dari laba ditahan, hutang dan penerbitan ekuitas baru) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang dalam modal.

Profitabilitas yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu perbandingan antara banyaknya modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Santoso, 2013). Terdapat berbagai macam indikator dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, diantaranya adalah Return on Asset (ROA).

Penelitian oleh Udayani dan Suryana (2013) mengenai pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Diperoleh sampel sebanyak 45 dan penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Pratiwi (2016), berdasarkan teori CSR, jika perusahaan menerapkan CSR maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang direspon positif oleh *stakeholder*. Respon positif dikarenakan *stakeholder* melihat bahwa resiko perusahaan untuk dikenakan sanksi, boikot, dan protes semakin rendah. Karena resiko perusahaan rendah

dan memiliki reputasi yang baik dimata pelanggan maka perusahaan memiliki peluang untuk meningkatkan penjualan dan mampu meningkatkan laba perusahaan sehingga harga saham perusahaan meningkat yang memberikan keuntungan bagi investor dan nilai perusahaan meningkat.

Penelitian yang dilakukan Zarliah dan Salim (2014); Putri (2015) menemukan bahwa CSR (*Corporate Social Responsibility*) mempengaruhi nilai perusahaan.

H₂ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Antara Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Mudjijah, Khalid et al. 2019). Jika aset meningkat akan menarik investor semakin berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya, harga saham ikut meningkat, maka akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratiwi, Yudiaatmaja et al. (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Hubungan Antara CSR Dengan Nilai Perusahaan

Wulandari, N. M. I. and I. G. B. Wiksuana (2017) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan perusahaan tidak memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan publik sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 – 2016. Uji hipotesis menunjukkan angka signifikansi sebesar 0.253 (> 0.05), sehingga secara statistik tidak mendukung H1.

Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan atau semakin besar suatu perusahaan belum tentu memiliki tanggungjawab untuk mengungkapkan kegiatan CSR semakin luas. Hasil penelitian bisa disebabkan karena adanya UU No. 40 Tahun 2007 yang mewajibkan setiap perusahaan yang memanfaatkan SDA wajib untuk melaksanakan kegiatan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan, sehingga besar atau kecil ukuran perusahaan tersebut harus tetap mengungkapkan kegiatan CSR yang telah dilakukan dalam annual report perusahaan.

H₄ : Ukuran perusahaan memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan

